ÉVALUATION COMPARATIVE DE LA PERFORMANCE DES GESTIONNAIRES QUÉBÉCOIS ET CANADIENS DE FONDS COMMUNS DE PLACEMENT ET DE FONDS DISTINCTS

MINISTÈRE DES FINANCES DU QUÉBEC

20 FÉVRIER 1998

Cette publication a été réalisée par la Direction des politiques relatives aux institutions financières

100-06041/

SOMMAIRE DE L'ÉTUDE

INTRODUCTION

Au cours des dernières années, on a pu noter, dans certains milieux, une perception négative à l'endroit des rendements offerts par les gestionnaires de portefeuille de fonds communs de placement exerçant au Québec. Or, cette perception négative ne résiste pas à l'analyse des faits.

Le ministère des Finances a effectué une étude comparative de la performance des gestionnaires de portefeuille de fonds communs de placement québécois et de ceux des autres provinces du Canada. Il s'agit d'une étude exhaustive de l'ensemble des 1 650 fonds communs de placement et des fonds distincts répertoriés au Canada en date de novembre 1997, dont 215 sont gérés au Québec.

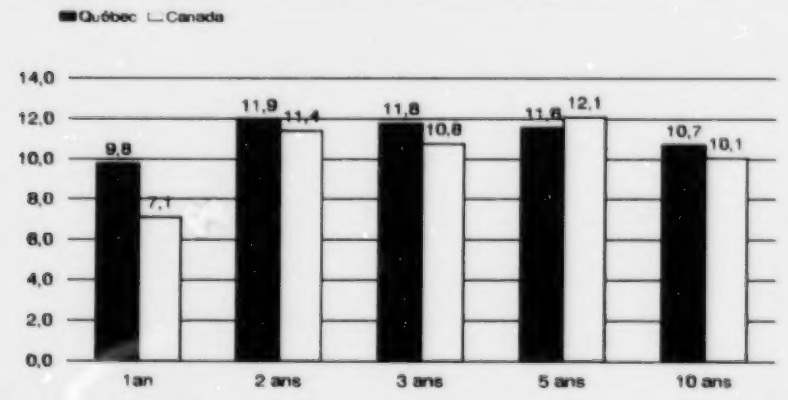
L'étude montre qu'en 1997, les gestionnaires québécois ont obtenu un rendement moyen de 9,76 %, ce qui est près de trois points de pourcentage de plus que le rendement obtenu par les gestionnaires hors Québec (7,11 %).

L'étude, qui compare également les rendements obtenus sur des horizons temporels de deux, trois, cinq et dix ans, conclut que les gestionnaires québécois font en moyenne au moins aussi bien que leurs homologues du reste du Canada.

Graphique 1

LA PERFORMANCE DES GESTIONNAIRES QUÉBÉCOIS ET CANADIENS DE FONDS COMMUNS DE PLACEMENT ET DE FONDS DISTINCTS

Rendements moyens de l'ensemble des fonds, en %



Source : Étude du ministère des Finances du Québec

De plus, ces résultats sont valables pour la plupart des catégories de fonds communs de placement et de fonds distincts.

TABLEAU 1

RENDEMENTS MOYENS, FONDS COMMUNS DE PLACEMENT ET FONDS DISTINCTS, PAR CATÉGORIE
(en %)

Catégories de fonds	Fonds gérés au Québec					Fonds gérés ailleurs au Canada				
	1 an	2 ans	3 ans	5 ans	10 ans	1 an	2 ans	3 ans	5 ans	10 ans
Marché monétaire	2,5	3,5	4,5	4,5	7,2	2,4	3,3	4,3	4,4	6,8
Marché monétaire international	4,5	4,4	4,5	3,7	---	4,1	4,2	4,2	4,0	5,3
Obligations canadiennes	6,2	9,6	12,4	9,6	10,6	6,1	9,4	12,0	9,3	10,1
Obligations internationales	6,4	5,6	7,5	8,6	---	4,3	5,9	7,4	7,1	7,2
Actions canadiennes	10,0	18,7	18,2	14,8	10,3	10,7	19,1	16,8	15,3	10,5
Actions américaines	24,1	21,0	24,5	15,0	13,9	26,2	22,2	23,1	15,9	14,2
Actions internationales	11,7	11,6	10,5	10,9	10,9	12,1	13,5	11,2	13,1	10,4
Actions Europe	24,6	22,9	18,5	16,4	---	20,8	21,1	16,8	15,6	9,0
Actions Extrême-Orient	-4,4	1,8	-7,5	---	---	-23,0	-10,1	-8,9	1,2	0,8
Équilibré	8,4	13,3	14,7	11,9	10,8	9,2	14,6	14,6	12,4	9,8
Équilibré international	9,1	9,6	5,7	10,7	8,5	10,3	11,5	11,2	10,5	8,2
Dividendes	15,9	22,7	19,2	12,2	11,2	16,5	23,1	19,8	15,6	11,0
Hypothèques	3,6	6,5	7,8	7,2	8,8	3,4	6,5	8,4	7,3	8,8
Petites capitalisations	22,3	25,8	21,9	16,9	14,7	10,0	21,0	19,6	18,6	10,8
Émergent/Amérique Latine	12,2	---	---	---	---	5,7	10,0	-0,9	10,9	---
Spécialisés	-1,0	2,1	6,9	5,8	5,6	-5,1	5,7	5,1	9,8	3,8
Rendement global moyen[1]	**9,76**	**11,94**	**11,77**	**11,55**	**10,69**	**7,11**	**11,40**	**10,76**	**12,09**	**10,06**

Note 1 : Pour effectuer un calcul comparable du rendement global moyen pour les gestionnaires québécois et canadiens, seuls les rendements des catégories de fonds dont l'information est disponible pour les deux groupes ont été pris en compte.

Source: BellCharts Inc (novembre 1997) et ministère des Finances du Québec.

Par exemple, pour les quatre catégories regroupant le plus grand nombre de fonds (actions et obligations canadiennes, marché monétaire canadien et fonds équilibrés canadiens), les rendements moyens des gestionnaires québécois s'avèrent comparables à ceux des autres provinces. En matière d'actions canadiennes, les rendements moyens des gestionnaires du Québec atteignent, pour les périodes d'un, deux, trois, cinq et dix ans, respectivement 10,0 %, 18,7 %, 18,2 %, 14,8 %, et 10,3 %, comparativement à 10,7 %, 19,1 %, 16,8 %, 15,3 % et 10,5 % pour les gestionnaires des autres provinces.

On constate également que les gestionnaires du Québec affichent des rendements supérieurs à ceux du reste du Canada à l'égard des fonds de petites capitalisations, et ce, particulièrement pour la dernière année (rendement moyen de 22,3 % au Québec comparativement à 10,0 % dans le reste du Canada).

Par ailleurs, les résultats des gestionnaires québécois s'avèrent aussi intéressants si l'on tient compte de leur performance relative, c'est-à-dire du rendement obtenu par unité de risque. En effet, la performance relative globale des gestionnaires québécois s'élève, pour les horizons de trois, cinq et dix ans, à 4,41, 4,94 et 3,83, comparativement à 3,67, 4,92 et 3,80 pour ceux du reste du Canada.

Sur l'horizon de trois ans, les gestionnaires du Québec affichent des résultats supérieurs à ceux du reste du Canada sauf pour trois catégories, soit les fonds de titres du marché monétaire canadien, les fonds d'actions américaines et les fonds équilibrés internationaux.

TABLEAU 2

RENDEMENTS RELATIFS[1], FONDS COMMUNS DE PLACEMENT ET FONDS DISTINCTS, PAR CATÉGORIE

Types de fonds communs de placement	Fonds gérés au Québec			Fonds gérés ailleurs au Canada		
	3 ans	5 ans	10 ans	3 ans	5 ans	10 ans
Marché monétaire	28,48	31,03	24,00	30,50	34,65	22,45
Marché monétaire international	---	---	---	18,42	15,94	15,14
Obligations canadiennes	8,15	5,56	6,24	7,67	5,19	5,79
Obligations internationales	4,88	5,51	---	4,12	4,94	3,79
Actions canadiennes	5,18	4,35	3,14	4,85	4,36	3,20
Actions américaines	6,50	4,02	3,27	6,56	4,74	3,82
Actions internationales	3,52	3,66	3,11	3,41	3,92	2,80
Actions Europe	6,63	5,39	---	4,75	4,79	2,25
Actions Extrême-Orient	-1,16	---	---	-1,48	0,20	0,13
Équilibré	6,77	5,46	5,40	6,42	5,33	4,40
Équilibré international	2,13	3,95	2,83	5,10	4,73	2,22
Dividendes	9,70	6,64	5,89	8,89	6,83	4,95
Hypothèques	10,99	8,32	10,10	10,32	7,38	8,63
Petites capitalisations	5,66	4,31	2,07	4,11	3,84	2,38
Émergent/Amérique Latine	---	---	---	-0,15	2,00	---
Spécialisés	2,12	4,30	4,00	0,94	1,70	0,74
Rendement relatif global moyen	**4,41**	**4,94**	**3,83**	**3,67**	**4,92**	**3,80**

[1] Rendement par unité de risque.

Source : BellCharts Inc. (novembre 1997) et ministère des Finances du Québec.

ÉTUDE DÉTAILLÉE

INTRODUCTION

La présente étude compare la performance des gestionnaires québécois de fonds communs de placement et de fonds distincts avec celle des gestionnaires canadiens qui exercent leur métier dans les autres provinces. L'objectif de cette étude est de vérifier s'il existe une différence significative entre les performances de ces deux groupes de gestionnaires. À cette fin, les rendements obtenus des fonds communs de placement et des fonds distincts gérés au Québec ont été comparés avec ceux gérés dans le reste du Canada. Les résultats de cette analyse amènent à conclure que les gestionnaires du Québec font au moins aussi bien que les gestionnaires du reste du Canada.

FONDS GÉRÉS AU QUÉBEC ET HORS QUÉBEC

Le tableau 1 présente le nombre de fonds communs de placement et de fonds distincts répertoriés pour chaque région (Québec et hors Québec) et chaque catégorie d'actif. La définition des différentes catégories de fonds est présentée à l'annexe1.

TABLEAU 1

NOMBRE DE FONDS COMMUNS DE PLACEMENT ET DE FONDS DISTINCTS GÉRÉS AU QUÉBEC OU AILLEURS AU CANADA PAR CATÉGORIES D'ACTIF

Catégories de fonds	Nombre de fonds		
	Gérés au Québec	Gérés ailleurs au Canada	Total
Marché monétaire	28	105	133
Marché monétaire international	2	19	21
Obligations canadiennes	28	106	134
Obligations internationales	5	70	75
Actions canadiennes	35	217	252
Actions américaines	18	142	160
Actions internationales	16	140	156
Actions Europe	2	41	43
Actions Extrême-Orient	2	71	73
Équilibré	34	186	220
Équilibré international	3	35	38
Dividendes	9	46	55
Hypothèques	16	39	55
Petites capitalisations	7	62	69
Émergent/Amérique Latine	1	51	52
Spécialisés[1]	9	104	113
TOTAL	**215**	**1434**	**1649**

[1] Les fonds spécialisés comprennent les fonds des travailleurs.

Source : BellCharts Inc. (novembre 1997) et ministère des Finances du Québec.

Parmi les fonds qui appartiennent à des promoteurs québécois, ceux dont la gestion est effectivement réalisée au Québec ont été distingués de ceux dont la gestion est

réalisée ailleurs au Canada. De la même manière, parmi les fonds qui appartiennent à des promoteurs non québécois, les fonds dont la gestion est réalisée au Québec ont été distingués de ceux dont la gestion se fait à l'extérieur du Québec. Deux populations de fonds ont ainsi été constituées, soit une population de fonds gérés au Québec et une population de fonds gérés à l'extérieur du Québec.

LES DONNÉES

La source des données relatives aux fonds est la base de données de la compagnie BellCharts Inc. Cette base contient des informations sur la performance historique d'environ 1 650 fonds communs de placement et fonds distincts canadiens. Les rendements des fonds individuels ainsi que les écarts-types des rendements, au 30 novembre 1997, y ont été puisés. Les rendements des fonds pour les horizons d'un, deux, trois, cinq et dix ans y sont disponibles. Cependant, les écarts-types n'y sont fournis que pour les horizons de trois, cinq et dix ans.

LA PERFORMANCE DES GESTIONNAIRES, SELON LES RENDEMENTS MOYENS ÉQUIPONDÉRÉS

L'analyse a été réalisée sur une base équipondérée, c'est-à-dire que la moyenne des rendements calculée, pour chacune des catégories individuelles d'actif et pour l'ensemble des catégories, est une moyenne arithmétique simple et non une moyenne pondérée en fonction de l'actif des fonds.

Ce choix se justifie de deux manières. Premièrement, cela évite que la performance des gestionnaires des petits fonds ne soit diluée dans la moyenne par celle des gestionnaires des grands fonds. Deuxièmement, cela évite que l'évaluation de la performance des gestionnaires ne soit biaisée par l'impact des choix que font les clients des sociétés qui font la promotion des fonds.

Cet impact pourrait se faire sentir à deux niveaux. D'abord, globalement, la pondération en fonction de l'actif des fonds aurait pour effet d'accroître l'importance relative des rendements obtenus sur les fonds préférés par les épargnants. Si, par exemple, un groupe d'épargnants préfèrent les fonds monétaires et équilibrés, qui présentent des rendements moindres en général que les fonds d'actions, la pondération en fonction de l'actif réduira le rendement global des fonds détenus par ces épargnants. Or, la performance du gestionnaire de fonds ne devrait pas être affectée par les préférences des épargnants. Il faut donc éviter d'introduire un tel biais.

D'autre part, pour une même catégorie de fonds, par exemple les fonds d'actions canadiennes, si, par exemple, un groupe d'épargnants démontrent plus de conservatisme qu'un autre groupe, c'est-à-dire qu'ils investissent une part relativement plus importante de leurs épargnes dans des fonds d'actions de grandes entreprises bien établies qui offrent de bons rendements en dividendes mais peu de croissance de capital, alors que les autres investissent une part relativement plus importante de leurs épargnes dans des fonds d'actions d'entreprises qui connaissent une croissance plus importante, entreprises plus risquées mais offrant des rendements supérieurs en capital, alors, la pondération des rendements des fonds en fonction de l'actif aurait pour effet d'introduire, pour cette catégorie d'actifs, un biais baissier en ce qui concerne les fonds détenus par les épargnants plus conservateurs. Les préférences des épargnants ne doivent pas intervenir dans la mesure de la performance des gestionnaires. Ces exemples illustrent pourquoi les moyennes arithmétiques simples pour le calcul des rendements moyens des catégories de fonds ont été utilisées.

LE NIVEAU DE RISQUE

Un des objectifs de l'analyse a aussi été d'évaluer s'il y a une différence significative dans les niveaux de risque associés aux fonds gérés au Québec et ailleurs au Canada. Comme mesure de risque, les écarts-types des rendements des fonds ont été utilisés, soit une mesure de dispersion moyenne des rendements autour du rendement moyen. Pour les mêmes raisons que celles énoncées à propos du calcul des rendements moyens, les écarts-types moyens des catégories de fonds ont été calculés de façon équipondérée.

LA PERFORMANCE RELATIVE DES GESTIONNAIRES

Les rendements moyens et les écarts-types étant des mesures absolues, l'étude a également comparé la performance des gestionnaires du Québec à celle des gestionnaires de l'extérieur du Québec sur la base des « rendements relatifs » moyens des fonds. Ce concept est défini comme le rendement moyen pondéré en fonction du niveau encouru de risque. La formule pour obtenir le rendement relatif moyen d'une catégorie de fonds est la suivante :

rendement relatif moyen = rendement moyen des fonds / écart-type moyen des rendements des fonds

En bref, la performance relative mesure le rendement par unité de risque.

LES TESTS STATISTIQUES

Pour chacune des catégories de fonds et pour chaque horizon temporel retenu, le rendement moyen des fonds gérés au Québec et celui des fonds gérés ailleurs au Canada a été calculé. À l'aide d'un test qui tient compte de la volatilité des rendements des fonds (écart-type), l'étude a évalué si les écarts de performance que l'on note entre les gestionnaires du Québec et ceux de l'extérieur du Québec sont statistiquement significatifs. Pour chacune des catégories de fonds, les fonds gérés à l'extérieur du Québec ont été considérés comme des portefeuilles de référence par rapport auxquels les rendements obtenus par les gestionnaires du Québec ont été comparés. Étant donné que, comme il a été mentionné, les écarts-types ne sont disponibles que pour les horizons de trois ans, cinq ans et dix ans seulement, le test pour les rendements n'a pu être effectué pour les horizons d'un an et de deux ans.

La formule employée pour réaliser les tests statistiques est la suivante[1] :

$$Z_{it} = (Rq_{it} - RHQ_{it}) \div \sigma Q_{it}$$

où Z = variable centrée réduite de moyenne égale à 0 et d'écart-type égale à 1
RQ = rendement moyen des fonds gérés au Québec
RHQ = rendement moyen des fonds gérés à l'extérieur du Québec
σQ = écart-type moyen des rendements des fonds gérés au Québec[2]
i = catégorie d'actifs
t = horizon temporel (périodes annualisées de 3 ans, 5 ans et 10 ans)

À l'aide de la table de distribution normale, l'étude a déterminé si les rendements moyens des fonds gérés au Québec et hors Québec étaient significativement différents l'un de l'autre, et ce, pour un niveau de certitude de 95 %. Le test statistique n'a été appliqué que pour les catégories comportant plus de trois fonds.

Cette formule a également été appliquée pour déterminer le degré de signification de la différence entre les rendements moyens globaux des fonds gérés au Québec et ailleurs au Canada.

---

1 Nous supposons que les rendements des fonds suivent une distribution normale.

2 Notez que c'est l'écart-type des rendements des fonds gérés au Québec qui est utilisé dans la formule. Nous nous positionnons ainsi dans l'optique des gestionnaires du Québec pour déterminer si leur performance diffère significativement de celle des gestionnaires de l'extérieur du Québec. Dans l'optique des gestionnaires de l'extérieur du Québec, nous aurions utilisé l'écart-type des rendements des fonds gérés à l'extérieur du Québec. Les résultats auraient été de signes inverses mais marginalement différents de ceux auxquels nous sommes arrivés.

LES RÉSULTATS

1. Performance moyenne

Rendements moyens selon les horizons temporels

Pour les horizons de trois ans, cinq ans et dix ans, le tableau 2 démontre que les gestionnaires du Québec font aussi bien, en moyenne dans l'ensemble des catégories de fonds, que les gestionnaires de l'extérieur du Québec. Les rendements globaux moyens des gestionnaires du Québec sont légèrement supérieurs pour les horizons de trois ans et de dix ans, mais légèrement inférieurs pour l'horizon de cinq ans. Par contre, on ne peut constater aucun écart statistiquement significatif (voir les résultats des tests statistiques à l'annexe 2).

Pour les horizons d'un an et de deux ans, les gestionnaires du Québec ont, de façon globale, mieux fait que les gestionnaires de l'extérieur du Québec, avec 9,76 % contre 7,11 % en moyenne au cours de la dernière année et 11,94 % contre 11,40 % pour l'horizon couvrant les deux dernières années. Par contre, les tests statistiques n'ont pu être calculés, puisque les écarts-types correspondant à ces horizons ne sont pas disponibles.

Rendements moyens par catégories de fonds

Le tableau 2 montre que, sur l'horizon couvrant les dix dernières années, les gestionnaires québécois ont relativement mieux fait, en moyenne, dans les fonds de petites capitalisations (14,7 % contre 10,8 %), les fonds spécialisés (5,6 % contre 3,8 %), les fonds équilibrés (10,8 % contre 9,8 %) et les fonds d'obligations canadiennes (10,6 % contre 10,1 %). Ils ont relativement moins bien fait dans les fonds d'actions américaines (13,9 % contre 14,2 %) et les fonds d'actions canadiennes (10,3 % contre 10,5 %).

Sur l'horizon couvrant les cinq dernières années, ils ont mieux fait dans les fonds d'obligations internationales (8,6 % contre 7,1 %), les fonds d'actions européennes (16,4 % contre 15,6 %) et les fonds d'obligations canadiennes (9,6 % contre 9,3 %), alors qu'ils ont moins bien fait dans les fonds de dividendes (12,2 % contre 15,6 %), les fonds spécialisés (5,8 % contre 9,8 %), les fonds d'actions internationales (10,9 % contre 13,1 %) et les fonds de petites capitalisations (16,9 % contre 18,6 %).

Sur l'horizon couvrant les trois dernières années, ils ont mieux fait dans les fonds de petites capitalisations (21,9 % contre 19,6 %), les fonds spécialisés (6,9 % contre 5,1 %), les fonds d'actions européennes (18,5 % contre 16,8 %), les fonds d'actions canadiennes (18,2 % contre 16,8 %) et les fonds d'actions américaines (24,5 % contre 23,1 %), alors qu'ils ont moins bien fait dans les fonds équilibrés internationaux (5,7 % contre 11,2 %), les fonds d'actions internationales (10,5 % contre 11,2 %), les fonds de dividendes (19,2 % contre 19,8 %) et les fonds d'hypothèques (7,8 % contre 8,4 %).

Sur l'horizon couvrant les deux dernières années, les gestionnaires québécois ont mieux fait dans les fonds d'actions d'Extrême-Orient (1,8 % contre -10,1 %), les fonds de petites capitalisations (25,8 % contre 21,0 %) et les fonds d'actions européennes (22,9 % contre 21,1 %), mais ils ont moins bien fait dans les fonds spécialisés (2,1 % contre 5,7 %), les fonds d'actions internationales (11,6 % contre 13,5 %), les fonds équilibrés internationaux (9,6 % contre 11,5 %) et les fonds équilibrés (13,3 % contre 14,6 %).

Enfin, au cours de la dernière année, les gestionnaires du Québec ont mieux fait dans les fonds d'actions d'Extrême-Orient (-4,4 % contre -23,0 %), les fonds de petites capitalisations (22,3 % contre 10,0 %), les fonds Émergents/Amérique latine (12,2 % contre 5,7 %), les fonds spécialisés (-1,0 % contre -5,1 %), les fonds d'actions européennes (24,6 % contre 20,8 %) et les fonds d'obligations internationales (6,4 % contre 4,3 %), alors qu'ils ont moins bien fait dans les fonds d'actions américaines (24,1 % contre 26,2 %), les fonds équilibrés internationaux (9,1 % contre 10,3 %), les fonds équilibrés (8,4 % contre 9,2 %) et les fonds d'actions canadiennes (10,0 % contre 10,7 %).

Par ailleurs, pour les catégories de fonds sur les horizons de trois ans, cinq ans et dix ans, l'annexe 2 montre qu'il n'existe pas d'écart de performance statistiquement significatif entre les rendements générés par les gestionnaires du Québec et ceux générés par les gestionnaires de l'extérieur du Québec.

Enfin, on ne peut déterminer si les écarts de performance sur deux ans et un an sont statistiquement significatifs puisque les des données nécessaires pour faire les tests statistiques ne sont pas disponibles.

TABLEAU 2

RENDEMENTS MOYENS DES CATÉGORIES DE FONDS (%)

Catégories de fonds	Fonds gérés au Québec					Fonds gérés ailleurs au Canada				
	1 an	2 ans	3 ans	5 ans	10 ans	1 an	2 ans	3 ans	5 ans	10 ans
Marché monétaire	2,5	3,5	4,5	4,5	7,2	2,4	3,3	4,3	4,4	6,8
Marché monétaire international	4,5	4,4	4,5	3,7	—	4,1	4,2	4,2	4,0	5,3
Obligations canadiennes	6,2	9,6	12,4	9,6	10,6	6,1	9,4	12,0	9,3	10,1
Obligations internationales	6,4	5,6	7,5	8,6	—	4,3	5,9	7,4	7,1	7,2
Actions canadiennes	10,0	18,7	18,2	14,8	10,3	10,7	19,1	16,8	15,3	10,5
Actions américaines	24,1	21,0	24,5	15,0	13,9	26,2	22,2	23,1	15,9	14,2
Actions internationales	11,7	11,6	10,5	10,9	10,9	12,1	13,5	11,2	13,1	10,4
Actions Europe	24,6	22,9	18,5	16,4	—	20,8	21,1	16,8	15,6	9,0
Actions Extrême-Orient	-4,4	1,8	-7,5	—	—	-23,0	-10,1	-8,9	1,2	0,8
Équilibré	8,4	13,3	14,7	11,9	10,8	9,2	14,6	14,6	12,4	9,8
Équilibré international	9,1	9,6	5,7	10,7	8,5	10,3	11,5	11,2	10,5	8,2
Dividendes	15,9	22,7	19,2	12,2	11,2	16,5	23,1	19,8	15,6	11,0
Hypothèques	3,6	6,5	7,8	7,2	8,8	3,4	6,5	8,4	7,3	8,8
Petites capitalisations	22,3	25,8	21,9	16,9	14,7	10,0	21,0	19,6	18,6	10,8
Émergent/Amérique Latine	12,2	—	—	—	—	5,7	10,0	-0,9	10,9	—
Spécialisés	-1,0	2,1	6,9	5,8	5,6	-5,1	5,7	5,1	9,8	3,8
Rendement global moyen[1]	**9,76**	**11,94**	**11,77**	**11,55**	**10,69**	**7,11**	**11,40**	**10,76**	**12,09**	**10,06**

[1] Pour que les moyennes globales soient tout à fait comparables entre les deux groupes de fonds, il est nécessaire de prendre en compte les mêmes catégories de fonds d'un côté comme de l'autre. Si un rendement n'est pas disponible, il n'a pas été pris en compte dans le calcul du rendement global moyen et ce, tant du côté des fonds gérés au Québec que de celui des fonds gérés ailleurs au Canada. Par exemple, le rendement moyen des fonds de marché monétaire international sur dix ans n'est pas disponible du côté des gestionnaires du Québec, mais il est disponible du côté des gestionnaires de l'extérieur du Québec. Ainsi, dans le calcul du rendement global moyen sur dix ans, nous n'avons pas pris en compte ces rendements et ce, pour les deux groupes de gestionnaires.

Source : BellCharts Inc. (novembre 1997) et ministère des Finances du Québec.

2. Risque encouru

Écarts-types moyens selon les horizons temporels

Pour les horizons couvrant les trois et les cinq dernières années, le tableau 3 montre que, en moyenne, les fonds gérés au Québec ont comporté moins de risques que les fonds gérés à l'extérieur du Québec, c'est-à-dire que les rendements des titres des premiers ont affiché moins de volatilité que les rendements des titres des fonds gérés à l'extérieur du Québec. Par contre, l'inverse est vrai sur l'horizon couvrant les dix dernières années, mais la différence entre les deux groupes de fonds est tout de même très mince. Les écarts-types pour les horizons d'un an et deux ans ne sont pas disponibles.

Écarts-types moyens par catégories de fonds

De façon générale, les deux groupes de fonds ont encouru des niveaux de risque tout à fait comparables et ce, pour l'ensemble des catégories de fonds, à l'exception des fonds spécialisés, où les rendements des fonds gérés au Québec ont été nettement moins volatiles que ceux gérés à l'extérieur du Québec.

TABLEAU 3

ÉCARTS-TYPES MOYENS DES RENDEMENTS DES FONDS (%)

Catégories de fonds	Fonds gérés au Québec			Fonds gérés ailleurs au Canada		
	3 ans	5 ans	10 ans	3 ans	5 ans	10 ans
Marché monétaire	0,16	0,15	0,30	0,14	0,13	0,30
Marché monétaire international	---	---	---	0,23	0,25	0,35
Obligations canadiennes	1,52	1,73	1,70	1,56	1,79	1,75
Obligations internationales	1,54	1,56	---	1,79	1,44	1,90
Actions canadiennes	3,51	3,40	3,28	3,46	3,51	3,28
Actions américaines	3,77	3,73	4,25	3,52	3,36	3,72
Actions internationales	2,98	2,98	3,50	3,29	3,34	3,71
Actions Europe	2,79	3,04	---	3,54	3,25	4,00
Actions Extrême-Orient	6,47	---	---	6,02	6,06	6,06
Équilibré	2,17	2,18	2,00	2,27	2,33	2,23
Équilibré international	2,68	2,71	3,00	2,19	2,22	3,70
Dividendes	1,98	1,84	1,90	2,23	2,28	2,22
Hypothèques	0,71	0,87	0,87	0,81	0,99	1,02
Petites capitalisations	3,87	3,92	7,10	4,77	4,85	4,53
Émergent/Amérique Latine	---	---	---	5,91	5,24	---
Spécialisés	3,26	1,35	1,40	5,45	5,76	5,15
Écart-type global moyen	**2,67**	**2,34**	**2,79**	**2,93**	**2,46**	**2,66**

Source : BellCharts Inc. (novembre 1997) et ministère des Finances du Québec.

3. Performance relative

Rendements relatifs moyens selon les horizons temporels

L'étude a également comparé la performance des gestionnaires du Québec à celle des gestionnaires de l'extérieur du Québec sur la base des « rendements relatifs » moyens des fonds, c'est-à-dire sur la base du rendement obtenu par unité de risque. Le tableau 4 montre les résultats obtenus. Sur l'horizon des cinq dernières années et des dix dernières années, les gestionnaires des deux groupes ont généré, de façon globale, à peu près le même rendement par unité de risque encouru. Par contre, au cours des

trois dernières années, les gestionnaires du Québec ont obtenu en moyenne un peu plus de rendement que les gestionnaires de l'extérieur du Québec par unité de risque encouru (4,41 contre 3,67).

Rendements relatifs moyens par catégories de fonds

De façon générale, les rendements relatifs de l'ensemble des catégories sont du même ordre de grandeur entre les gestionnaires du Québec et ceux de l'extérieur du Québec. Les gestionnaires du Québec ont mieux fait dans les catégories suivantes : les fonds d'obligations canadiennes; les fonds d'obligations internationales; les fonds d'actions européennes; les fonds équilibrés, les fonds d'hypothèques; les fonds de petites capitalisations et les fonds spécialisés. Ils ont moins bien fait dans les catégories suivantes : les fonds de marché monétaire, les fonds équilibrés internationaux et les fonds d'actions américaines.

TABLEAU 4

PERFORMANCE RELATIVE : RENDEMENTS RELATIFS DES FONDS[1]

Types de fonds communs de placement	Fonds gérés au Québec			Fonds gérés ailleurs au Canada		
	3 ans	5 ans	10 ans	3 ans	5 ans	10 ans
Marché monétaire	28,48	31,03	24,00	30,50	34,65	22,45
Marché monétaire international	---	---	---	18,42	15,94	15,14
Obligations canadiennes	8,15	5,56	6,24	7,67	5,19	5,79
Obligations internationales	4,88	5,51	---	4,12	4,94	3,79
Actions canadiennes	5,18	4,35	3,14	4,85	4,36	3,20
Actions américaines	6,50	4,02	3,27	6,56	4,74	3,82
Actions internationales	3,52	3,66	3,11	3,41	3,92	2,80
Actions Europe	6,63	5,39	---	4,75	4,79	2,25
Actions Extrême-Orient	-1,16	---	---	-1,48	0,20	0,13
Équilibré	6,77	5,46	5,40	6,42	5,33	4,40
Équilibré international	2,13	3,95	2,83	5,10	4,73	2,22
Dividendes	9,70	6,64	5,89	8,89	6,83	4,95
Hypothèques	10,99	8,32	10,10	10,32	7,38	8,63
Petites capitalisations	5,66	4,31	2,07	4,11	3,84	2,38
Émergent/Amérique Latine	---	---	---	-0,15	2,00	---
Spécialisés	2,12	4,30	4,00	0,94	1,70	0,74
Rendement relatif global moyen	**4,41**	**4,94**	**3,83**	**3,67**	**4,92**	**3,80**

[1] Rendement par unité de risque.

Source : BellCharts Inc. (novembre 1997) et ministère des Finances du Québec.

CONCLUSION

L'analyse de la performance des gestionnaires de fonds communs de placement et de fonds distincts du Québec et du reste du Canada a permis de constater qu'il n'existe aucune différence notable entre les performances de ces deux groupes de gestionnaires et ce, de façon globale et pour la très grande majorité des catégories individuelles de fonds. De façon générale, on peut conclure que les gestionnaires du Québec font au moins aussi bien que les gestionnaires du reste du Canada. Par contre, au cours des deux dernières années, les gestionnaires du Québec ont mieux fait que les gestionnaires de l'extérieur du Québec. Enfin, aucune différence statistiquement significative n'a pu être constatée entre les rendements des fonds gérés au Québec et ceux des fonds gérés à l'extérieur du Québec.

ANNEXE 1

DESCRIPTION DES CATEGORIES DE FONDS

CATEGORIES	DESCRIPTION
Marché monétaire	Ces fonds visent en premier lieu à protéger le capital investi tout en produisant un certain revenu. Les titres en portefeuille se limitent normalement à des Bons du Trésor et (ou) à du papier commercial dont l'échéance ne dépasse pas un an.
Marché monétaire international	Les objectifs de ces fonds sont les mêmes que dans la catégorie Marché monétaire, sauf qu'il existe une possibilité de gains ou de pertes de change.
Obligations canadiennes	Les fonds d'obligations visent principalement à produire des revenus élevés et à garantir la sécurité du capital grâce à des placements en obligations et en débentures. L'accroissement du capital au moyen d'une sélection judicieuse et de l'arbitrage d'obligations constitue un objectif secondaire.
Obligations internationales	Les fonds d'obligations internationales sont principalement en titres de créances d'émetteurs étrangers libellés en devises. Leur objectif est de produire des revenus et des gains en capital. Ces derniers résultent souvent d'une baisse des taux d'intérêt ou de fluctuation des devises. Certains des fonds évitent toute spéculation à l'égard des devises en protégeant leur portefeuille contre les variations des devises par rapport au dollar canadien.
Actions canadiennes	Ces fonds investissent principalement dans des actions de sociétés inscrites aux diverses bourses canadiennes. Leur objectif premier est la croissance à long terme.
Actions américaines	Ces fonds investissent principalement aux États-Unis, au Canada et au Mexique. Les actions américaines prédominent.
Actions internationales	Cette catégorie regroupe des fonds placés en actions internationales et dont l'objectif est d'investir dans tous les pays qui représentent une bonne occasion de croissance.
Actions Europe	Ces fonds placent la plus grande partie de leur portefeuille en actions de sociétés inscrites sur les bourses européennes.
Actions Extrême-Orient	Cette catégorie regroupe des fonds placés en grande partie en Asie et dans les pays en bordure du Pacifique.
Équilibré	Les fonds équilibrés s'efforcent de combiner les revenus et l'appréciation du capital grâce à un portefeuille réunissant des titres à revenus fixes et des titres boursiers.
Équilibré international	Ces fonds regroupent des obligations et des actions des marchés internationaux, dans le but de produire des revenus et d'enregistrer des plus-values.
Dividendes	Les fonds de dividendes visent principalement à produire des revenus périodiques élevés, au moyen de placements dans des actions privilégiées, des actions privilégiées convertibles et des actions ordinaires à rendement supérieur. Ils offrent aussi un certain potentiel d'accroissement du capital, de par leur contenu en actions convertibles et ordinaires.
Hypothèques	Cette catégorie regroupe des fonds placés principalement en obligations à court terme (échéances de cinq ans ou moins), et (ou) en titres hypothécaires industriels, commerciaux ou résidentiels (l'échéance de ces titres est rarement de plus de cinq ans). Ces fonds offrent des revenus courants élevés tout en garantissant le capital investi.
Petites capitalisations	Ces fonds privilégient les petites entreprises de croissance, dont la capitalisation en bourse s'élève à 250 millions de dollars ou moins, et visent à maximiser la croissance du capital investi.
Émergent/Amérique Latine	Ces fonds sont placés en actions de sociétés situées en Amérique latine ou dans divers pays qui constituent des marchés émergents, comme l'Inde, la Turquie, l'Afrique du Sud, etc.
Spécialisés	Les fonds spécialisés misent sur des secteurs précis de l'industrie, comme par exemple les secteurs pétrolier et gazier, aurifère, minier, de l'immobilier et de la haute technologie. Les fonds des travailleurs sont inclus dans cette catégorie.

ANNEXE 2

NIVEAU DE SIGNIFICATION DES ECARTS DE PERFORMANCE

Catégories de fonds	Statistique Z		
	3 ans	5 ans	10 ans
Marché monétaire	1,27	0,69	1,33
Marché monétaire international	---	---	---
Obligations canadiennes	0,26	0,17	0,29
Obligations internationales	0,07	---	---
Actions canadiennes	0,40	-0,15	-0,06
Actions américaines	0,37	-0,24	---
Actions internationales	-0,23	-0,74	---
Actions Europe	---	---	---
Actions Extrême-Orient	---	---	---
Équilibré	0,05	-0,23	0,50
Équilibré international	---	---	---
Dividendes	-0,30	-1,85	---
Hypothèques	-0,85	-0,12	0,00
Petites capitalisations	0,59	-0,43	---
Émergent/Amérique Latine	---	---	---
Spécialisés	---	---	---
Rendement global moyen	0,38	-0,23	0,23

Source : BellCharts Inc. (novembre 1997) et ministère des Finances du Québec.

Note : Si la statistique z est inférieure à – 1,96 ou supérieure à 1,96, nous concluons que les rendements des deux groupes de gestionnaires sont statistiquement différents l'un de l'autre avec un degré de certitude de 95 %. Prenons le marché monétaire sur trois ans comme exemple. Avec un résultat de 1,27, nous ne pouvons pas conclure avec un niveau de certitude de 95 % que les rendements des deux groupes de gestionnaires sont statistiquement différents l'un de l'autre. Nous voyons ainsi que tous les écarts de performance ne sont pas significatifs. Il est à noter que nous n'avons pas fait de tests statistiques pour les catégories ne comportant que trois fonds ou moins.

LISTE DES FONDS COMMUNS DE PLACEMENT GÉRÉS AU QUÉBEC

	Nom du fonds	Type de fonds	Actif en M$	Promoteur	Struc.	Gestionnaires
1	ABAX Brady Bond Fund	ObInt	3,0	Anchorage Management Ltd.	Fiducie	Les Conseillers de placement Albert Lambert
2	Azura conservateur	Équil	12,8	Société Financière Azura	Fiducie	Gestion placements TR-Trust Royal
3	Azura croissance	AcInt	25,6	Société Financière Azura	Fiducie	Gestion placements TR-Trust Royal
4	Azura croissance RER	AcCdn	30,6	Société Financière Azura	Fiducie	Gestion placements TR-Trust Royal
5	Azura équilibré	EqInt	17,9	Société Financière Azura	Fiducie	Gestion placements TR-Trust Royal
6	Azura équilibré RER	Équil	44,4	Société Financière Azura	Fiducie	Gestion placements TR-Trust Royal
7	Batirente - section actions	AcCdn	3,1	St. Laurent Financial Corp.	Fiducie	Conseillers financiers du St-Laurent inc
8	Batirente - section diversifiée	Équil	60,9	St. Laurent Financial Corp.	Fiducie	Conseillers financiers du St-Laurent inc
9	Batirente - section marché mon	MmCdn	1,7	St. Laurent Financial Corp.	Fiducie	Conseillers financiers du St-Laurent inc
10	Batirente - section obligations	Oblig	31,4	St. Laurent Financial Corp.	Fiducie	Conseillers financiers du St-Laurent inc
11	BNP (Canada) actions	AcCdn	6,7	BNP (Canada) valeurs mobili	Fiducie	Gestion placements TR-Trust Royal
12	BNP (Canada) obligations	Oblig	5,3	BNP (Canada) valeurs mobili	Fiducie	Gestion placements TR-Trust Royal
13	CIBC actions européennes	Europ	26,1	Placements CIBC Inc	Fiducie	Les Placements T.A.L. ltée
14	CIBC actions japonaises	Ext-O	26,2	Placements CIBC Inc	Fiducie	Les Placements T.A.L. ltée
15	CIBC actions US	AcÉ-U	234,7	Placements CIBC Inc	Fiducie	Les Placements T.A.L. ltée
16	CIBC appréciation du capital	PtCap	420,9	Placements CIBC Inc	Fiducie	Les Placements T.A.L. ltée
17	CIBC bons du Trésor canadien	MmCdn	556,9	Placements CIBC Inc	Fiducie	Les Placements T.A.L. ltée
18	CIBC canadien d'actions	AcCdn	881,7	Placements CIBC Inc	Fiducie	Les Placements T.A.L. ltée
19	CIBC canadien d'obligations	Oblig	560,7	Placements CIBC Inc	Fiducie	Les Placements T.A.L. ltée
20	CIBC cdn d'obligs court terme	Hypot	158,2	Placements CIBC Inc	Fiducie	Les Placements T.A.L. ltée
21	CIBC démographie Amér du Nord	AcÉ-U	22,9	Placements CIBC Inc	Fiducie	Les Placements T.A.L. ltée
22	CIBC dividendes	Divid	543,7	Placements CIBC Inc	Fiducie	Les Placements T.A.L. ltée
23	CIBC économies émergentes	Emlat	14,5	Placements CIBC Inc	Fiducie	Les Placements T.A.L. ltée
24	CIBC énergie	Spéc	41,0	Placements CIBC Inc	Fiducie	Les Placements T.A.L. ltée
25	CIBC équilibré	Équil	1 042,4	Placements CIBC Inc	Fiducie	Les Placements T.A.L. ltée
26	CIBC hypothèques	Hypot	1 709,3	Placements CIBC Inc	Fiducie	Les Placements T.A.L. ltée
27	CIBC immobilier canadien	Spéc	18,1	Placements CIBC Inc	Fiducie	Les Placements T.A.L. ltée
28	CIBC indice boursier canadien	AcCdn	283,3	Placements CIBC Inc	Fiducie	Les Placements T.A.L. ltée
29	CIBC Indice obligataire cdn	Oblig	26,0	Placements CIBC Inc	Fiducie	Les Placements T.A.L. ltée
30	CIBC international d'actions	AcInt	249,9	Placements CIBC Inc	Fiducie	Les Placements T.A.L. ltée
31	CIBC intnt'l d'obligations	ObInt	52,5	Placements CIBC Inc	Fiducie	Les Placements T.A.L. ltée
32	CIBC marché monétaire	MmCdn	1 693,4	Placements CIBC Inc	Fiducie	Les Placements T.A.L. ltée
33	CIBC marché monétaire $US	MmInt	134,1	Placements CIBC Inc	Fiducie	Les Placements T.A.L. ltée
34	CIBC métaux précieux	Spéc	33,5	Placements CIBC Inc	Fiducie	Les Placements T.A.L. ltée
35	CIBC mondial de technologie	Spéc	85,8	Placements CIBC Inc	Fiducie	Les Placements T.A.L. ltée
36	CIBC petites sociétés amér	AcÉ-U	14,4	Placements CIBC Inc	Fiducie	Les Placements T.A.L. ltée
37	CIBC privil Bons du Trésor cdn	MmCdn	1 993,1	Placements CIBC Inc	Fiducie	Les Placements T.A.L. ltée
38	CIBC prospérité Extrême-Orient	Ext-O	115,5	Placements CIBC Inc	Fiducie	Les Placements T.A.L. ltée
39	CIBC REER indice boursier intl	AcInt	35,5	Placements CIBC Inc	Fiducie	Les Placements T.A.L. ltée
40	CIBC REER indice boursier US	AcÉ-U	124,7	Placements CIBC Inc	Fiducie	Les Placements T.A.L. ltée
41	CIBC ressources canadiennes	Spéc	76,7	Placements CIBC Inc	Fiducie	Les Placements T.A.L. ltée
42	CIBC sociétés financières	AcCdn	87,1	Placements CIBC Inc	Fiducie	Les Placements T.A.L. ltée
43	Cormel équilibré	Équil	20,6	Cormel Fonds de placement	Société	Bolton Tremblay Inc
44	COTE 100 Amérique	AcÉ-U	23,6	COTE 100 Inc.	Fiducie	COTE 100 Inc.
45	COTE 100 EXP	AcCdn	37,1	COTE 100 Inc.	Fiducie	COTE 100 Inc.
46	COTE 100 REA - action	PtCap	11,1	COTE 100 Inc.	Fiducie	COTE 100 Inc.
47	COTE 100 REER	AcCdn	34,7	COTE 100 Inc.	Fiducie	COTE 100 Inc.
48	COTE 100 US	AcÉ-U	9,1	COTE 100 Inc.	Fiducie	COTE 100 Inc.
49	Desjardins diver Ambitieux	Équil	62,1	Fiducie Desjardins Inc.	Fiducie	Canagex inc
50	Desjardins diver audacieux	Équil	244,7	Fiducie Desjardins Inc.	Fiducie	Canagex inc

LISTE DES FONDS COMMUNS DE PLACEMENT GÉRÉS AU QUÉBEC

	Nom du fonds	Type de fonds	Actif en M$	Promoteur	Struc.	Gestionnaires
51	Desjardins diver modéré	Hypot	472,1	Fiducie Desjardins Inc.	Fiducie	Canagex inc
52	Desjardins diver sécuritaire	Équil	314,1	Fiducie Desjardins Inc.	Fiducie	Canagex inc
53	Desjardins dividendes	Divid	166,7	Fiducie Desjardins Inc.	Fiducie	Canagex inc
54	Desjardins équilibré	Équil	615,8	Fiducie Desjardins Inc.	Fiducie	Canagex inc
55	Desjardins hypothèques	Hypot	201,5	Fiducie Desjardins Inc.	Fiducie	Canagex inc
56	Desjardins international	AcInt	49,9	Fiducie Desjardins Inc.	Fiducie	Canagex inc
57	Desjardins marché américain	AcE-U	16,7	Fiducie Desjardins Inc.	Fiducie	Canagex inc
58	Desjardins marché monétaire	MmCdn	92,6	Fiducie Desjardins Inc.	Fiducie	Canagex inc
59	Desjardins mondial équilibré	EqInt	33,0	Fiducie Desjardins Inc.	Fiducie	Canagex inc
60	Desjardins obligations	Oblig	89,4	Fiducie Desjardins Inc.	Fiducie	Canagex inc
61	Desjardins Québec	Spéc	25,9	Fiducie Desjardins Inc.	Fiducie	Canagex inc
62	Desjardins-Laurentienne actions	AcCdn	58,0	Assurance-vie Desjardins La	Distinct	Canagex inc
63	Ficadre actions	AcCdn	13,8	Sogefonds MFQ Inc.	Fiducie	Trust Prêt et Revenu -Banque Laurentienne
64	Ficadre équilibré	Équil	56,1	Sogefonds MFQ Inc.	Fiducie	Trust Prêt et Revenu -Banque Laurentienne
65	Ficadre hypothèques	Hypot	1,0	Sogefonds MFQ Inc.	Société	Trust Prêt et Revenu -Banque Laurentienne
66	Ficadre marché monétaire	MmCdn	5,0	Sogefonds MFQ Inc.	Fiducie	Trust Prêt et Revenu -Banque Laurentienne
67	Ficadre obligations	Oblig	13,5	Sogefonds MFQ Inc.	Fiducie	Trust Prêt et Revenu -Banque Laurentienne
68	FMOQ actions canadiennes	AcCdn	2,8	FMOQ Fédération des Médec	Fiducie	Les Placements T.A.L. ltée
69	FMOQ actions internationales	AcInt	8,6	FMOQ Fédération des Médec	Fiducie	Les Placements T.A.L. ltée
70	FMOQ marché monétaire canadien	MmCdn	4,2	FMOQ Fédération des Médec	Fiducie	Les Placements T.A.L. ltée
71	FMOQ obligations canadiennes	Oblig	3,2	FMOQ Fédération des Médec	Fiducie	Les Placements T.A.L. ltée
72	FMOQ omnibus	Équil	193,9	FMOQ Fédération des Médec	Fiducie	Les Placements T.A.L. ltée
73	FMOQ placement	Équil	23,4	FMOQ Fédération des Médec	Fiducie	Les Placements T.A.L. ltée
74	Fonds de Professionnels ac can	AcCdn	96,7	Fonds des Professionnels du	Fiducie	Fonds des profesionnels du Québec inc,
75	Fonds de Professionnels ac int	AcInt	69,5	Fonds des Professionnels du	Fiducie	Fonds des profesionnels du Québec inc,
76	Fonds de Professionnels cr et rev	Équil	61,1	Fonds des Professionnels du	Fiducie	Fonds des profesionnels du Québec inc,
77	Fonds de Professionnels crt trme	MmCdn	27,0	Fonds des Professionnels du	Fiducie	Fonds des profesionnels du Québec inc,
78	Fonds de Professionnels équil	Équil	458,4	Fonds des Professionnels du	Fiducie	Fonds des profesionnels du Québec inc,
79	Fonds de Professionnels obligs	Oblig	62,5	Fonds des Professionnels du	Fiducie	Fonds des profesionnels du Québec inc,
80	Fonds d'investissement REA Inc	AcCdn	58,6	Lévesque Beaubien Geoffrion	Société	Natcan-Banque Nationale
81	GBC croissance canadien	PtCap	199,6	GBC Asset Management Inc.	Fiducie	Gestion Pembroke ltée
82	GBC croissance international	AcInt	18,5	GBC Asset Management Inc.	Société	Gestion Pembroke ltée
83	GBC croissance nord-américain	AcE-U	106,9	GBC Asset Management Inc.	Société	Gestion Pembroke ltée
84	GBC marché monétaire	MmCdn	14,3	GBC Asset Management Inc.	Fiducie	Gestion Pembroke ltée
85	GBC obligations canadiennes	Oblig	43,7	GBC Asset Management Inc.	Fiducie	Gestion Pembroke ltée
86	InvesNat actions canadiennes	AcCdn	225,2	Placements Banque Nationale	Fiducie	Natcan
87	InvesNat bons du Trésor plus	MmCdn	340,3	Placements Banque Nationale	Fiducie	Natcan
88	InvesNat dividendes	Divid	60,1	Placements Banque Nationale	Fiducie	Natcan
89	InvesNat gestion de trésorerie	MmCdn	100,9	Placements Banque Nationale	Fiducie	Natcan
90	InvesNat hypothèques	Hypot	296,3	Placements Banque Nationale	Fiducie	Natcan
91	InvesNat indiciel américain +	AcE-U	4,9	Placements Banque Nationale	Fiducie	Natcan
92	InvesNat indiciel canadien +	AcCdn	7,3	Placements Banque Nationale	Fiducie	Natcan
93	InvesNat liquidités corporatives	MmCdn	339,2	Placements Banque Nationale	Fiducie	Natcan
94	InvesNat marché mon américain	MmInt	15,6	Placements Banque Nationale	Fiducie	Natcan
95	InvesNat marché monétaire	MmCdn	469,2	Placements Banque Nationale	Fiducie	Natcan
96	InvesNat obligs gouv crt terme	Hypot	165,8	Placements Banque Nationale	Fiducie	Natcan
97	InvesNat Presumed Sound Investm	MmCdn	32,8	Placements Banque Nationale	Fiducie	Natcan
98	InvesNat retraite équilibré	Équil	669,6	Placements Banque Nationale	Fiducie	Natcan
99	LaSalle actions	AcCdn	1,3	Corporation Financière LaSa	Fiducie	Bolton Tremblay inc
100	LaSalle équilibré	Équil	3,9	Corporation Financière LaSa	Fiducie	Bolton Tremblay inc

LISTE DES FONDS COMMUNS DE PLACEMENT GÉRÉS AU QUÉBEC

	Nom du fonds	Type de fonds	Actif en M$	Promoteur	Struc.	Gestionnaires
101	MD dividendes	Divid	127,3	MD Management Limited	Fiducie	Placements T.A.L.
102	MD obligations	Oblig	415,3	MD Management Limited	Fiducie	Placements T.A.L.
103	Northwest croissance	AcCdn	34,8	Northwest Mutual Funds Inc.	Société	Trust Prêt et Revenu
104	Northwest hypothèques	Hypot	5,1	Northwest Mutual Funds Inc.	Société	Trust Prêt et Revenu
105	Northwest monétaire	MmCdn	10,3	Northwest Mutual Funds Inc.	Société	Trust Prêt et Revenu
106	Northwest revenu	Oblig	7,3	Northwest Mutual Funds Inc.	Société	Trust Prêt et Revenu
107	Northwest dividendes	Divid	15,9	Northwest Mutual Funds Inc.	Fiducie	Trust Prêt et Revenu
108	Northwest équilibré	Équil	39,2	Northwest Mutual Funds Inc.	Société	Trust Prêt et Revenu
109	Northwest internt'l	AcInt	4,9	Northwest Mutual Funds Inc.	Société	Trust Prêt et Revenu
110	O.I.Q. férique actions	AcCdn	116,1	Ordre des Ingénieurs du Qué	Fiducie	Montrusco
111	O.I.Q. férique américain	AcE-U	6,8	Ordre des Ingénieurs du Qué	Fiducie	Montrusco
112	O.I.Q. férique équilibré	Équil	289,2	Ordre des Ingénieurs du Qué	Fiducie	Montrusco
113	O.I.Q. férique international	AcInt	26,8	Ordre des Ingénieurs du Qué	Fiducie	Montrusco
114	O.I.Q. férique obligations	Oblig	51,2	Ordre des Ingénieurs du Qué	Fiducie	Montrusco
115	O.I.Q. férique rev à court terme	MmCdn	44,7	Ordre des Ingénieurs du Qué	Fiducie	Montrusco
116	Optimum actions	AcCdn	1,9	Optimum Placements Inc.	Fiducie	Conseillers financiers du St-Laurent
117	Optimum épargne	MmCdn	1,1	Optimum Placements Inc.	Fiducie	Conseillers financiers du St-Laurent
118	Optimum équilibré	Équil	27,5	Optimum Placements Inc.	Fiducie	Conseillers financiers du St-Laurent
119	Optimum international	AcInt	3,9	Optimum Placements Inc.	Fiducie	Conseillers financiers du St-Laurent
120	Optimum obligations	Oblig	5,4	Optimum Placements Inc.	Fiducie	Conseillers financiers du St-Laurent
121	Orbit actions nord-américaines	AcE-U	3,2	Orbit Mutual Fund Manageme	Société	Magna Vista Capital magt.
122	Québec coissance Inc.	PtCap	18,2	Montrusco Associates Inc.	Société	Montrusco
123	Scotia Excelsior croiss can	AcCdn	889,1	Placements Scotia Inc.	Fiducie	Montrusco
124	Scotia Excelsior dividendes	Divid	535,3	Placements Scotia Inc.	Fiducie	Montrusco
125	Scotia Excelsior équilibré	Équil	640,8	Placements Scotia Inc.	Fiducie	Montrusco
126	Scotia Excelsior international	AcInt	174,9	Placements Scotia Inc.	Fiducie	Montrusco
127	Scotia Excelsior rendmt global	Équil	702,5	Placements Scotia Inc.	Fiducie	Montrusco
128	Select croissance	AcE-U	18,2	Pierre Lapointe	Fiducie	Jarilowski et Fraser
129	SSQ - actions américaines	AcE-U	7,1	SSQ Mutuelle	Fiducie	Valorem
130	SSQ - actions canadiennes	AcCdn	48,2	SSQ Mutuelle	Fiducie	Valorem
131	SSQ - équilibré	Équil	26,3	SSQ Mutuelle	Fiducie	Valorem
132	SSQ - hypothèques	Hypot	3,0	SSQ Mutuelle	Fiducie	Valorem
133	SSQ - marché monétaire	MmCdn	8,6	SSQ Mutuelle	Fiducie	Valorem
134	SSQ - obligations canadiennes	Oblig	43,9	SSQ Mutuelle	Fiducie	Valorem
135	Standard Vie actions	AcCdn	16,3	Standard Life Mutual Funds	Société	Gestion de portefeuille Standard Life ltee
136	Standard Vie actions amér	AcE-U	4,2	Standard Life Mutual Funds	Société	Gestion de portefeuille Standard Life ltee
137	Standard Vie actions int	AcInt	7,0	Standard Life Mutual Funds	Société	Gestion de portefeuille Standard Life ltee
138	Standard Vie croiss actions	PtCap	8,8	Standard Life Mutual Funds	Société	Gestion de portefeuille Standard Life ltee
139	Standard Vie dividendes cdn	Divid	22,6	Standard Life Mutual Funds	Société	Gestion de portefeuille Standard Life ltee
140	Standard Vie équilibré	Équil	17,3	Standard Life Mutual Funds	Société	Gestion de portefeuille Standard Life ltee
141	Standard Vie marché monétaire	MmCdn	9,1	Standard Life Mutual Funds	Société	Gestion de portefeuille Standard Life ltee
142	Standard Vie obligations	Oblig	7,8	Standard Life Mutual Funds	Société	Gestion de portefeuille Standard Life ltee
143	Standard Vie obligations int	ObInt	5,9	Standard Life Mutual Funds	Société	Gestion de portefeuille Standard Life ltee
144	Standard Vie ress. naturelles	Spéc	6,1	Standard Life Mutual Funds	Société	Gestion de portefeuille Standard Life ltee
145	Talvest dividendes	Divid	146,5	Gestion Financière Talvest	Fiducie	Les Placements T.A.L.
146	Talvest monétaire	MmCdn	135,9	Gestion Financière Talvest	Fiducie	Les Placements T.A.L.
147	Talvest nouvelle économie	AcCdn	127,7	Gestion Financière Talvest	Fiducie	Les Placements T.A.L.
148	Talvest obligations	Oblig	84,5	Gestion Financière Talvest	Fiducie	Les Placements T.A.L.
149	Talvest obligs can devises étr	ObInt	73,9	Gestion Financière Talvest	Fiducie	Les Placements T.A.L.
150	Talvest REER mondial	AcInt	22,9	Gestion Financière Talvest	Fiducie	Les Placements T.A.L.

LISTE DES FONDS COMMUNS DE PLACEMENT GÉRÉS AU QUÉBEC

	Nom du fonds	Type de fonds	Actif en M$	Promoteur	Struc.	Gestionnaires
151	Talvest répart de l'actif cdn	Équil	224,2	Gestion Financière Talvest	Fiducie	Les Placements T.A.L.
152	Talvest répart de l'actif mnd	Eqint	55,4	Gestion Financière Talvest	Fiducie	Les Placements T.A.L.
153	Talvest revenu	Hypot	108,6	Gestion Financière Talvest	Fiducie	Les Placements T.A.L.
154	Talvest valeur actions can	AcCdn	122,4	Gestion Financière Talvest	Société	Les Placements T.A.L.
155	Talvest/Hyp actions can de croiss	AcCdn	180,3	Gestion Financière Talvest	Fiducie	Les Placements T.A.L.
156	Talvest/Hyp européen	Europ	43,3	Gestion Financière Talvest	Fiducie	Les Placements T.A.L.
157	Talvest/Hyp obligs haut rendmt	Oblig	32,2	Gestion Financière Talvest	Fiducie	Les Placements T.A.L.
158	Talvest/Hyp sci & tech mondial	Spéc	14,1	Gestion Financière Talvest	Société	Les Placements T.A.L.
159	Trust Général du Cda actions can	AcCdn	37,6	Placements Banque Nationale	Fiducie	Natcan
160	Trust Général du Cda croiss	PtCap	17,8	Placements Banque Nationale	Fiducie	Natcan
161	Trust Général du Cda équil.	Équil	90,3	Placements Banque Nationale	Fiducie	Natcan
162	Trust Général du Cda hypothèq	Hypot	53,3	Placements Banque Nationale	Fiducie	Natcan
163	Trust Général du Cda marché mon	MmCdn	38,4	Placements Banque Nationale	Fiducie	Natcan
164	Trust Général du Cda obligs	Oblig	46,0	Placements Banque Nationale	Fiducie	Natcan
165	Trust Prêt & Revenu américain	AcE-U	6,6	Trust La Laurentienne du Ca	Société	Trust Prêt et Revenu-Banque Laurentienne
166	Trust Prêt & Revenu canadien	AcCdn	60,6	Trust La Laurentienne du Ca	Société	Trust Prêt et Revenu-Banque Laurentienne
167	Trust Prêt & Revenu dividendes	Divid	28,4	Trust La Laurentienne du Ca	Fiducie	Trust Prêt et Revenu-Banque Laurentienne
168	Trust Prêt & Revenu H	Hypot	93,2	Trust La Laurentienne du Ca	Fiducie	Trust Prêt et Revenu-Banque Laurentienne
169	Trust Prêt & Revenu intnt'l	AcInt	20,9	Trust La Laurentienne du Ca	Fiducie	Trust Prêt et Revenu-Banque Laurentienne
170	Trust Prêt & Revenu marché mon	MmCdn	73,7	Trust La Laurentienne du Ca	Fiducie	Trust Prêt et Revenu-Banque Laurentienne
171	Trust Prêt & Revenu obligs	Oblig	51,6	Trust La Laurentienne du Ca	Fiducie	Trust Prêt et Revenu-Banque Laurentienne
172	Trust Prêt & Revenu obligs mnd	ObInt	0,5	Trust La Laurentienne du Ca	Fiducie	Trust Prêt et Revenu-Banque Laurentienne
173	Trust Prêt & Revenu retraite éq	Équil	77,7	Trust La Laurentienne du Ca	Fiducie	Trust Prêt et Revenu-Banque Laurentienne
174	Valorem actions canadiennes	AcCdn	2,0	Fonds Valorem	Fiducie	Valorem
175	Valorem actions É-U	AcE-U	1,3	Fonds Valorem	Fiducie	Valorem
176	Valorem démographique	AcCdn	1,9	Fonds Valorem	Fiducie	Valorem
177	Valorem diversifié	Équil	1,3	Fonds Valorem	Fiducie	Valorem
178	Valorem obligations cdns	Oblig	1,7	Fonds Valorem	Fiducie	Valorem
179	Talvest/Hyp ac can petite cap	PtCap	194,1	Gestion Financière Talvest	Fiducie	Van Berkom et Ass.

LISTE DES FONDS DISTINCTS GÉRÉS AU QUÉBEC

	Nom du fonds	Type de fonds	Actif	Promoteur	Gestionnaires
1	Desjardins-Laurentienne actions	AcCdn	57,979	Assurance-vie Desjardins La	Canagex inc.
2	Desjardins-Laurentienne diversifié	Équil	75,015	Assurance-vie Desjardins La	Canagex inc.
3	Desjardins-Laurentienne hypothèque	Hypot	20,424	Assurance-vie Desjardins La	Canagex inc.
4	Desjardins-Laurentienne obligations	Oblig	52,947	Assurance-vie Desjardins La	Canagex inc.
5	Industrielle Alliance actions «A»	AcCdn	41,307	L'industrielle Alliance, co	L'industrielle Alliance, co
6	Industrielle Alliance ecoflexA	AcCdn	159,278	L'industrielle Alliance, co	L'industrielle Alliance, co
7	Industrielle Alliance ecoflexB	Oblig	46,615	L'industrielle Alliance, co	L'industrielle Alliance, co
8	Industrielle Alliance ecoflexD	Équil	567,012	L'industrielle Alliance, co	L'industrielle Alliance, co
9	Industrielle Alliance ecoflexH	Hypot	15,163	L'industrielle Alliance, co	L'industrielle Alliance, co
10	Industrielle Alliance ecoflexM	MmCdn	20,654	L'industrielle Alliance, co	L'industrielle Alliance, co
11	Industrielle Alliance hypothèq	Hypot	6,202	L'industrielle Alliance, co	L'industrielle Alliance, co
12	Industrielle Alliance marché monétaire	MmCdn	5,598	L'industrielle Alliance, co	L'industrielle Alliance, co
13	Industrielle Alliance obligations	Oblig	29,813	L'industrielle Alliance, co	L'industrielle Alliance, co
14	Industrielle Alliance obligations 2	Oblig	0,612	L'industrielle Alliance, co	L'industrielle Alliance, co
15	Industrielle Alliance «D» diversifiés	Équil	259,753	L'industrielle Alliance, co	L'industrielle Alliance, co
16	Millénia III actions américain 1	AcE-U	23,158	Imperial Life Assurance Co.	Canagex inc.
17	Millénia III actions américain 2	AcE-U	4,923	Imperial Life Assurance Co.	Canagex inc.
18	Millénia III actions international 1	AcInt	40,38	Imperial Life Assurance Co.	Canagex inc.
19	Millénia III actions international 2	AcInt	2,85	Imperial Life Assurance Co.	Canagex inc.
20	Millénia III marché monétaire 1	MmCdn	5,55	Imperial Life Assurance Co.	Canagex inc.
21	Millénia III marché monétaire 2	MmCdn	8,147	Imperial Life Assurance Co.	Canagex inc.
22	Millénia III revenu série 1	Oblig	33,273	Imperial Life Assurance Co.	Canagex inc.
23	Millénia III revenu série 2	Oblig	4,595	Imperial Life Assurance Co.	Canagex inc.
24	Millénia actions canadiennes 1	AcCdn	140,85	Imperial Life Assurance Co.	Canagex inc.
25	Millénia actions canadiennes 2	AcCdn	15,735	Imperial Life Assurance Co.	Canagex inc.
26	Millénia équilibré canadien 1	Équil	114,073	Imperial Life Assurance Co.	Canagex inc.
27	Millénia équilibré canadien 2	Équil	15,768	Imperial Life Assurance Co.	Canagex inc.
28	North West Life Ecoflex A	AcCdn	4,504	North West Life Assurance C	L'industrielle Alliance, co
29	North West Life Ecoflex B	Oblig	1,043	North West Life Assurance C	L'industrielle Alliance, co
30	North West Life Ecoflex D	Équil	8,009	North West Life Assurance C	L'industrielle Alliance, co
31	North West Life Ecoflex H	Hypot	0,254	North West Life Assurance C	L'industrielle Alliance, co
32	North West Life Ecoflex M	MmCdn	0,31	North West Life Assurance C	L'industrielle Alliance, co
33	Standard Vie Idéal actions	AcCdn	156,663	Standard Life Assurance Com	Gestion de porteuille Standard Life ltée
34	Standard Vie Idéal marché monétaire	MmCdn	46,446	Standard Life Assurance Com	Gestion de porteuille Standard Life ltée
35	Standard Vie Idéal obligations	Oblig	30,835	Standard Life Mutual Funds	Gestion de porteuille Standard Life ltée
36	Standard Vie Idéal équilibré	Équil	351,977	Standard Life Mutual Funds	Gestion de porteuille Standard Life ltée